



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2011

Nationalbanken brauchen neue Zielgrössen

Dietl, Helmut

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich
ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-63433>
Scientific Publication in Electronic Form
Published Version

Originally published at:

Dietl, Helmut (2011). Nationalbanken brauchen neue Zielgrössen. cash.ch: cash zweiplus ag.

Nationalbanken brauchen neue Zielgrössen

Laut Nationalbankgesetz ist das vorrangige Ziel der Schweizerischen Nationalbank die Gewährleistung der Preisstabilität. Dabei soll die konjunkturelle Entwicklung berücksichtigt werden. Der Nationalbank wird also eine klare Zielhierarchie vorgegeben. Oberste Priorität hat die Bekämpfung der Inflation. Das Wirtschaftswachstum kommt an zweiter Stelle.

Vor dem Hintergrund der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise stellt sich die Frage, ob diese Prioritäten richtig sind. Weltweit haben wir derzeit vor allem Wachstums-, aber keine Inflationsprobleme. Seit der Finanzkrise im Jahre 2007 haben die meisten Volkswirtschaften ihren langjährigen Wachstumskorridor verlassen. Trotz massiver wirtschafts- und geldpolitischer Anstrengungen ist es nicht gelungen, die Volkswirtschaften wieder auf ihren ursprünglichen Wachstumspfad zurückzuführen. Die Folge ist hohe Arbeitslosigkeit.

Da die Nationalbank derzeit ihr Hauptziel, die Gewährung der Preisstabilität, erreicht, kann sie ihre geldpolitischen Instrumente vollumfänglich zur konjunkturellen Stimulierung einsetzen. Obwohl die meisten Nationalbanken in einer ähnlichen Situation sind und ihr gesamtes geldpolitisches Arsenal der Konjunkturbelebung widmen, stecken wir nach wie vor in der grössten Wirtschaftskrise der letzten Jahrzehnte. Was läuft hier schief?

Die stärkste Waffe der Schweizerischen Nationalbank und vergleichbarer Nationalbanken ist ihre Glaubwürdigkeit. Grundlage dieser Glaubwürdigkeit ist das strikte Festhalten an festen Regeln der Geldpolitik. Damit verliert eine Nationalbank zwar eine gewisse Flexibilität, wird aber berechenbar und verlässlich. Diese Eigenschaften führen dazu, dass die Nationalbanken die Erwartungen der Marktteilnehmer beeinflussen und auf diese Weise das Wirtschaftsgeschehen steuern können.

Damit lässt sich auch erklären, warum es derzeit trotz expansivster Geldpolitik keine Inflationsprobleme gibt. Solange die Marktteilnehmer davon ausgehen, dass die Nationalbank mit oberster Priorität die Inflation bekämpfen wird, erwarten sie keine Inflation und handeln entsprechend. So kommen wir aber nicht aus der Wirtschaftskrise.

Eine Reihe von Ökonomen fordert deshalb eine Abkehr von der Priorität des Inflationsziels und schlägt vor, dass die Nationalbanken ihre Geldpolitik nicht länger an der Inflationsrate ausrichten sollten. Anstelle der Inflationsrate sollten sich die Nationalbanken bei ihren geldpolitischen Entscheidungen an einer vorgegebenen Wachstumsrate des nominalen Bruttoinlandprodukts als Zielgrösse orientieren.

Das nominale Bruttoinlandprodukt entspricht dem Gesamtwert aller produzierten Güter einer Volkswirtschaft zu gegenwärtigen Preisen. Wenn beispielsweise die "natürliche" Wachstumsrate einer Volkswirtschaft 2,5 Prozent beträgt und die Nationalbank eine Inflationsrate von 2 Prozent für angemessen hält, könnte sie eine Wachstumsrate des nominalen Bruttoinlandprodukts von 4,5 Prozent als Zielgrösse ihrer Geldpolitik ausgeben.

Wie führt dies aus der Wirtschaftskrise? Wenn die Nationalbank glaubwürdig ist, werden die Wirtschaftsteilnehmer erwarten, dass die Nationalbank ihr Wachstumsziel mit allen Mitteln erreichen will. Damit würden die Wachstumserwartungen gestärkt. Die Bevölkerung würde mehr konsumieren und die Unternehmen würden mehr investieren. In einer Wirtschaftskrise

könnte zudem die Inflation über das ansonsten angemessene Mass von 2 Prozent hinaus ansteigen. Dies wäre sogar vorteilhaft. In der gegenwärtigen Krise werden Investitionen im geschäftlichen und privaten Bereich oft gerade wegen der niedrigen Inflationsrate hinausgezögert.

Trotzdem würde die Nationalbank in Bezug auf die Inflationsbekämpfung ihre Glaubwürdigkeit nicht verlieren. Sobald die Volkswirtschaft wieder auf ihren natürlichen Wachstumspfad zurückgekehrt ist, müsste die Nationalbank eine überhöhte Inflation bekämpfen um ihr Wachstumsziel von 4,5 Prozent einzuhalten.